

صكوك الإجارة السيادية: الإشكالات الشرعية والقانونية

Sovereign Ijarah sukuk: Islamic law and legal problems

د. رضا غَمُور*

كلية العلوم الإسلامية، جامعة الجزائر-1، azawed1971@gmail.com

تاريخ الاستلام: 2019/09/29 تاريخ القبول: 2019/11/21 تاريخ النشر: 2019/12/30

ملخص:

تعتبر السندات التقليدية أحد أهم أنواع تمويل الموارد لتغطية عجز الموازنة وتمويل المشاريع الكبيرة في أي دولة من الدول، غير أنّ المخاطر التي تصحب هذا النوع من التمويلات ألجأ الاقتصاديين إلى إيجاد بدائل لهذه الصيغ تكون أقل مخاطرة وأكثر فاعلية، فتم طرح الصكوك الإسلامية بأنواعها المختلفة من طرف مؤسسات التمويل الإسلامي لتكون بديلا لهذه السندات التقليدية؛ حيث عملت هذه المؤسسات على تقديم تصوّر واضح لهذا البديل، وذلك من خلال بيان الشروط والضوابط والمعايير التي يجب توافرها عند إصدار أي نوع من الصكوك، خاصة الصكوك السيادية التي بإمكانها تمويل المشاريع الكبيرة والتي تعجز المؤسسات الخاصة على تبنّيها.

ورغم الأهمية التي تكتسيها هذه الصكوك فإنّ ثمة الكثير من الانتقادات والاعتراضات التي تواجهها، مثل مسألة الضمان وأحكام الإصدار والاكتتاب والتداول والإطفاء، وغيرها من المسائل والإشكالات التي طرحتها مؤسسات البحث وهيئات الرقابة الشرعية، ولما كانت صكوك الإجارة أحد أهم أنواع هذه الصكوك كان من الواجب العمل على دعم تطبيقها مع السعي لإيجاد حلول شرعية وقانونية للإشكالات التي تواجهها.

وقد عملت المصارف الإسلامية منذ نشأتها على تقديم البدائل والحلول الشرعية لهذه المعاملات، فجاءت فكرة التصكيك لتشكّل بديلا للسندات التقليدية، حيث تُعد الصكوك استثماراً محلياً وأداة لإدارة السيولة للمؤسسات المالية، كما من شأنها أيضا أن تدعم

* المؤلف المرسل

الحكومات في تحقيق أهدافها التنموية؛ ومن هذه الصّكوك صكوك الإجارة السيادية، والتي يمكنها أن تكون بديلا لسندات الاستثمار، خاصة عند تمويل مشاريع البنية التحتية الكبرى والتي تحتاج إلى موارد مالية ضخمة عند إنجازها، كالموانئ والمطارات والطرق السريعة.

الكلمات المفتاحية: صكوك سيادية؛ إجارة؛ مخاطر؛ تنمية؛ الإشكالات الشرعية.

Abstract:

Due to the potential risks the conventional bonds may represent, the Islamic financing institution suggested a less risky and more efficient alternative source of financing to cover the budget deficit; mainly and namely the Islamic Sukuk. The Islamic financing institution give a clear picture of these Islamic bonds (Sukuk) together with the rules and regulations required when issuing any type of bond, especially sovereign Ijarah Sukuk that can finance important projects which private institution fail to do.

Despite its far-reaching importance, the Islamic bonds (Sukuk) are subject to criticism. Indeed, the questions of warranty, issuance, subscription, and trading, to name but few have been raised by Islamic research institutions and Sharia supervisory boards. As Al Ijarah sukuk was one of its kind, it was a duty to support its implementation as well as to look for legal and Islamic law based solutions for the problems facing them.

Keywords: Islamic financing institution; Al Ijarah Sukuk ; Islamic law; financial resources.

مقدمة:

الحمد لله وكفى والصلاة والسلام على النبي المصطفى، وبعد:

لقد جاء الإسلام لينظّم علاقة البشر مع الخالق عزّ وجلّ؛ فشرع لهم جملة من التشريعات والأحكام الخاصة بالعبادات، كما جاء أيضا لينظّم علاقة البشر مع بعضهم البعض؛ فشرع لهم أحكاما خاصة بمعاملاتهم جاءت تحت عنوان كبير هو فقه المعاملات، وأوضح القواعد والضوابط التي يقوم عليها هذا الفقه، بدءا من تشريع العقود، وانتهاء بوضع ضوابط الشروط والأحكام، ممّا يؤكّد صلاحية الإسلام للتطبيق في كلّ زمان ومكان.

ولما كانت الشريعة روحا تسري في جسد الأمة؛ تضبط تصرفات المكلفين ومعاملاتهم، فقد اهتمت ببيان أحكام الكثير من المسائل المستحدثة، منها مسائل المعاملات المالية والتي كثيرا ما تخالف أحكام الشريعة الغراء، وكان لزاما على القائمين عليها أن يقدموا البدائل والحلول الصيغ المشروعة لصور التمويل التقليدي للمشاريع الاقتصادية.

إنّ هذا التحدي الكبير كشف عن قدرة الباحثين الشرعيين والاقتصاديين المسلمين على طرح البدائل المشروعة، ومن تلك البدائل المطروحة الصكوك الإسلامية بجميع أنواعها؛ وقد أثبتت التجارب الميدانية فعالية صكوك الإجارة مقارنة بغيرها من الصكوك، غير أنّ هذا النوع من الصكوك قد يواجه بعض الإشكالات الشرعية والقانونية والتي تحتاج إلى حلول فعالة، وهذا ما سنوضحه من خلال هذه المباحث.

أهداف البحث:

يهدف هذا الموضوع إلى بيان أهمية الصكوك السيادية في تمويل المشاريع الاستثمارية، حيث أثبتت التجارب العملية لبعض الدول قدرة الصكوك على تمويل المشروعات التنموية ومشروعات البنية التحتية، وتعدّ صكوك الإجارة بأنواعها المختلفة -السيادية وشبه السيادية- أكثر أمانا مقارنة بالصيغ التمويلية الأخرى كالمضاربة والمشاركة، ولذلك تتجه الكثير من الدول إلى اعتمادها كبديل لتوفير الاحتياجات التمويلية، غير أنّ حداثة هذه الصيغة مقارنة بغيرها من صيغ التمويل التقليدية، والتأخر الذي تعيشه بعض الدول في مواكبة هذا النوع من التمويل كشف عن العديد من الإشكالات الشرعية والقانونية.

فما هي أهمّ هذه الإشكالات الشرعية والقانونية؟

وما هي الحلول التي يمكن اقتراحها لمعالجتها؟

فهذا ما سنعمل على بيانه والإجابة عليه في هذا البحث من خلال مقدّمة وثلاثة مباحث:

المبحث الأول: الصكوك السيادية وأهميتها في تمويل مشاريع التنمية.

المبحث الثاني: صكوك الإجارة في تطبيقات الصكوك السيادية.

وخاتمة.

المبحث الأول: الصكوك السيادية وأهميتها في تمويل مشاريع التنمية:

الفرع الأول: تعريف الصكوك، وأنواعها:

الغصن الأول: تعريف الصكوك:

الصكوك لغة جمع صكّ، وهو الكتاب الذي يكتب للعهدّة في المعاملات، ويُجمع أيضاً على أصلّ وصكوك وصكّاك، وهو معرب أصله بالفارسيّة حكّ⁽¹⁾. وتقول: صكّ الرجل للمشتري صكّاً؛ إذا كتب له الصك بذلك، ومنه حديث التّهي عن شراء الصكّاك، وذلك أنّ الأرزاق كانت تكتب صكّاكاً فتخرج مكتوبة فتباع قبل قبضها فثُها عن شرائها⁽²⁾.

والصكوك في الاصطلاح عبارة عن «وثائق متساوية القيمة، تُمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان أو منافع أو خدمات أو في موجودات مشروع معين أو نشاط استثماري خاص وذلك بعد تحصيل قيمة الصكوك وقفل باب الاكتتاب وبدء استخدامها فيما أصدرت من أجله»⁽³⁾، وهذه الموجودات قد تكون أعياناً أو منافع أو حقوقاً أو خليطاً من الأعيان والمنافع والتّقود والديون.

والتصكيك والتّوريق والتّسنيّد مصطلحات مترادفة، فقد جاء في المعيار الشرعي رقم (17) الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI: «التّوريق: ويطلق عليه التصكيك والتّسنيّد، وهو تقسيم الموجودات من الأعيان أو المنافع أو هما معاً إلى وحدات متساوية القيمة، وإصدار صكوك بقيمتها»⁽⁴⁾.

¹ الفيروز آبادي، محمد بن يعقوب (ت 817هـ): القاموس المحيط (فصل الصّاد، باب الكاف) (ط1، بيروت، دار الكتب العلميّة، 1425هـ-2004م) ص.960، الفيومي، أحمد بن محمد (ت 770هـ): المصباح المنير (د.ط، بيروت: المكتبة العلميّة، ب. ت)، ص.345.

² الفيومي: المصباح المنير، مصدر سابق، ص.345.

³ انظر: المعايير الشرعيّة، الصّادرة عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، ديسمبر 2015م، البند 2 من المعيار الشرعي رقم 17.

⁴ وقد أوصت الكثير من الهيئات باختيار تسمية التصكيك بدلاً عن التّوريق الذي يقصد به في التطبيق تحويل الديون إلى سندات، وهو ما يأخذ به التطبيق فعلاً في المؤسسات الماليّة الإسلاميّة.

الغصن الثاني: أنواع الصكوك:

يمكن تقسيم الصكوك باعتبارات مختلفة، فهي تتنوع تبعاً لاختلاف نوع الموجودات التي تمثلها أو التي يراد تمويلها، وتبعاً أيضاً للجهة المصدرة لها؛ والتي يمكن أن تكون حكومية أو غير حكومية، ولا شك أن تنوع وتعدد أنواع الصكوك الإسلامية يجعلها تلائم تمويل مختلف المشروعات والقطاعات، ويمكن تقسيم هذه الصكوك بالاعتبارات التالية:

1. باعتبار صيغ التمويل⁽¹⁾:

أولاً: صكوك التمويل: ويراد بها صكوك المراجعة، وصكوك الاستصناع وصكوك السلم ثانياً: صكوك الإجارة: ويدخل فيها صكوك ملكية الأصول القابلة للتأجير، وصكوك ملكية المنافع القابلة للتأجير، وصكوك الخدمات. ثالثاً: صكوك الاستثمار: ويراد بها صكوك المضاربة وصكوك الوكالة بالاستثمار وصكوك المشاركة في الربح.

رابعاً: صكوك المشاركة في الإنتاج: وهي صكوك المزارعة والمساقاة والمزارعة.

2. باعتبار جهة الإصدار⁽²⁾:

يمكن تقسيم الصكوك باعتبار الجهة التي تقوم بإصدارها إلى:

أولاً: صكوك سيادية: وهي الصكوك التي تصدرها الحكومة المركزية عن طريق وزارة المالية أو البنك المركزي.

ثانياً: صكوك شبه سيادية: وهي التي تصدرها الهيئات التابعة للحكومة.

ثالثاً: صكوك الشركات.

² حسّان، حسين حامد: صكوك الاستثمار بحث مقدّم في إطار (دراسات المعايير الشرعية) الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI (ط1، الرياض: دار الميمان، 1437هـ)، 2/957.

² السحيباني، محمد بن إبراهيم: دور الصكوك السيادية وشبه السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة للدخل (ورقة عمل مقدمة أثناء الندوة الدولية حول الصكوك الإسلامية في خدمة التشغيل 28-30 نوفمبر 2016 م بتونس)، ص.2.

الفرع الثاني: دور الصّكوك السياديّة في تمويل مشاريع التنمية: الغصن الأول: أنواع الصّكوك السياديّة:

الصكوك السياديّة هي تلك الصّكوك التي تصدرها الحكومة المركزية عن طريق وزارة المالية أو البنك المركزي، ويتم تصنيف هذه الصكوك إلى⁽¹⁾:

* **صكوك محلية**: وهي التي تصدر بالعملة المحليّة للبلد وتكتفي باستيفاء المعايير المحليّة لإصدار الصّكوك.

* **صكوك دولية**: وهي التي تصدر بعملة دوليّة رائجة كالـدولار، وتطرح في الأسواق الدولية، ويكون باب الاكتتاب فيها مفتوح لكافة الجنسيات وفق اشتراطات صارمة؛ خاصّة تلك المتعلقة بمتطلّبات التّصنيف الائتماني.

وقد شهدت السّاحة الاقتصاديّة والماليّة نموّاً نوعيّاً وكميّاً متسارعاً للصّكوك السياديّة بجميع أنواعها، فأما من حيث التطوّر النوعيّ، فمن المعلوم أنّ الصكوك الإسلاميّة بدأت بنوع واحد من الإصدارات؛ وهي صكوك المقارضة الإسلاميّة، ثمّ تطورت الأنواع بعد ذلك حتى وصلت إلى أربعة عشر نوعاً من الصكوك.

وأما من حيث الكمّ فقد بلغ إجمالي القيمة المصدرة للصّكوك حتى سنة 2015م (767) مليار دولار، مثّلت الصّكوك السياديّة منها قيمة (437) مليار دولار؛ وهو ما يمثّل 56% من إجمالي القيمة المصدرة، مقابل 9.7% من الصّكوك شبه السياديّة، 33.3% من صكوك الشّركات⁽²⁾.

وقد عرفت الصّكوك السياديّة تنامياً ملحوظاً بعد الأزمة الماليّة العالميّة لسنة 2008م، حيث أصبحت الغلبة لها على حساب صكوك الشّركات؛ سواء المحليّة منها أو الدوليّة، خاصّة بعد أن أكد صندوق النقد الدولي مرة أخرى في يوليو عام 2008م على أهميّة

1- السحبياني، محمد بن إبراهيم: المرجع نفسه.

² انظر: السحبياني، محمد بن إبراهيم: دور الصكوك السيادية وشبه السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة للدخل، ص.4.

الصكوك الإسلامية السيادية (الحكومية)، وعلى أن الصكوك تلقى اهتماما أكثر سواء من البلدان المسلمة أو غير المسلمة⁽¹⁾.

الغصن الثاني: دور الصكوك السيادية في تمويل مشاريع التنمية:

يمكن للصكوك السيادية أن تلعب دورا مهما في تمويل مشاريع التنمية، نظرا لقدرتها على تحصيل السيولة اللازمة لتوسيع المشاريع؛ وذلك بتصكيك موجودات الحكومات وعرضها في السوق لجذب المدّخرات قصد تمويل المشروعات التي تعجز الدولة عن تمويل عملية توسعتها، ولقدرتها أيضا على تجميع رؤوس أموال لتمويل مختلف المشاريع الجديدة؛ وذلك عن طريق طرح صكوك لهذه المشاريع وفق صيغ التمويل الإسلامية المتعدّدة والمتنوّعة، حيث تكون حصيلة الاكتتاب هي رأس مال المشروع الجديد⁽²⁾.
ويمكننا إبراز هذا الدور من خلال التقاط التالية⁽³⁾:

1. تحصيل الموارد المالية اللازمة لتمويل المشاريع الكبرى: فهي قادرة على تحصيل موارد مالية كبيرة نظرا لتنوّعها من حيث الصيغة التمويلية ومن حيث الأجل، ولكونها أبعد عن التعرّض لمخاطر سعر الفائدة والتضخم على حدّ سواء لكونها تمثل أصولا حقيقية قابلة للتداول.

2. تمويل المشاريع الاستثمارية المختلفة: نظرا للتنوّع الذي تتمتاز به، حيث بإمكانها تمويل المشاريع التجارية عن طريق صكوك المراجعة، ومشاريع المقاولات عن طريق صكوك الاستصناع، بحيث نجد بأنّها توفرّ الأداة المناسبة لكلّ عمليّة استثمار.

¹ انظر: زعتري، علاء الدين: الصكوك الإسلامية: تحديات، تنمية، ممارسات دولية، بحث مقدّم لورشة العمل التي أقامتها شركة BDO، عمان، المملكة الأردنية الهاشمية بتاريخ 18. 19/7/2010، ص. 13.

² انظر: بدران، أحمد جابر: الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، بحث مقدّم في مجلة المسلم المعاصر، سنة 2014م، ع. 152.

³ انظر: سليمان ناصر، وريعة بنزيد: الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر (ورقة بحث مقدّمة في إطار المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية يومي 05 و06 ماي 2015م بجامعة فرحات عباس بسطيف - الجزائر)، ص. 8.

3. تمويل مشاريع البنى التحتية الكبرى: فقد تعجز بعض الدول عن تمويل إنشاء بعض المشاريع الكبرى كالموانئ والمطارات والطرق والسدود وغيرها، وهي لا تريد اللجوء إلى الاستدانة الخارجية ولا إلى السندات التقليدية لتمويل تلك المشاريع، فتكون الصكوك حينئذ هي البديل المناسب؛ خاصة صكوك الإجارة بمختلف أشكالها، والتي أثبتت قدرتها على تمويل عديد البنى التحتية في الكثير من الدول الإسلامية.

ويجدر بنا في هذا السياق أن نشير بأنّ الصكوك السيادية قد تمثل خصخصة مؤقتة للمشاريع؛ أي ملكية لأجل، وهو وسيلة منطقية وعملية للحفاظ على المؤسسات الوطنية الإنتاجية ولإنقاذ المشاريع والمؤسسات بدل خصخصتها.

الفرع الثالث: نماذج تطبيقات الصكوك السيادية:

للصكوك السيادية تطبيقات عملية كثيرة، ومن أمثلة ذلك:

1/ تصكيك البحرين للمطار الذي باعته إلى شركة ذات غرض خاص، لتؤجره هذه على الدولة إجارة منتهية بالتملك، بحيث حصلت الحكومة على الموارد لتعيد الأموال بعد انتهاء التأجير. وهكذا حصلت الدولة على الموارد المالية وبقي الأصل في ملكيتها.

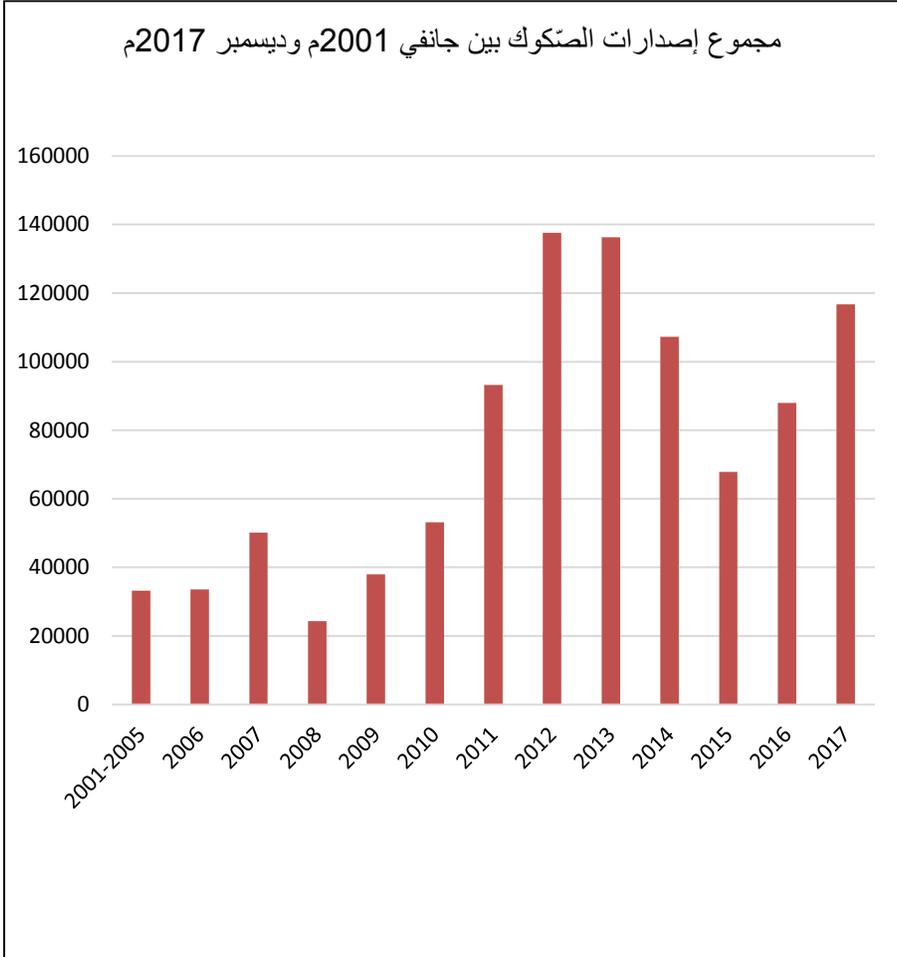
2/ دعم مشاريع توسعة مطاري «دبي الدولي» و«آل مكتوم الدولي» بطريقتين؛ الأولى تقليدية، والثانية إسلامية بالدرهم الإماراتي بصيغة الإجارة بقيمة تعادل ملياراً و475 مليون دولار أمريكي يمتد لسبع سنوات⁽¹⁾.

3/ صكوك شركة الكهرباء السعودية، حيث قامت شركة كهرباء السعودية بإصدار 3 إصدارات من الصكوك أعوام 2007م و2009م و2010م، بقيمة تتجاوز 19 مليار ريال سعودي في السوق المحلي فقط، وتمت تغطية الإصدار الثالث منها بنحو 300% بعد أن تجاوزت طلبات الاكتتاب أكثر من 20 مليار دولار⁽²⁾.

¹ انظر: مجلة البيان الإلكترونية: مقال بعنوان: «حكومة دبي تحصل على تمويل بقيمة 3 مليارات دولار لتوسعة مطارات الإمارات» بتاريخ 14 مايو 2017.

² انظر: بدران، أحمد جابر: الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق.

4/ تمويل بناء وتطوير مدينة حمد الطبية بالدوحة، وذلك عم طريق صكوك الإجارة الدولية و ذلك عام 2003 بحجم إصدار 700 مليون دولار وتستحق في 2010، حيث أصبح حملة الصكوك هم ملاك منافع الأرض التي بنيت عليها المدينة، وقامت الحكومة بإعادة استئجارها⁽¹⁾.



المصدر: IIFM Sukuk report April 2018/7th Edition

¹ انظر: بدران، أحمد جابر: المرجع نفسه.

المبحث الثاني: صكوك الإجارة في تطبيقات الصكوك السيادية:

الفرع الأول: صكوك الإجارة، تعريفها، صورها، وأحكامها:

الغصن الأول: تعريف صكوك الإجارة:

هي عبارة عن « وثائق ذات قيمة متساوية عند إصدارها، ولا تقبل التجزئة، ويمكن تداولها بالطرق التجارية، تمثل حصصاً شائعة في ملكية أعيان مؤجرة، أو ملكية منافع أو خدمات من عين معينة أو موصوفة في الذمة»⁽¹⁾.

فصكوك الإجارة تعني توريق المنشآت المؤجرة؛ أي تحويلها إلى صكوك وطرحها في

الأسواق المالية لتباع وتشتري.

الغصن الثاني: أنواع صكوك الإجارة، وصور تطبيقاتها:

تصنف صكوك الإجارة إلى ثلاثة أنواع رئيسية طبقاً للأصل محل التعاقد⁽²⁾:

أ- صكوك ملكية الموجودات المؤجرة: وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة،

يصدرها مالك عين مؤجرة أو موعود باستئجارها، أو يصدرها وسيط مالي ينوب عن المالك، لغرض بيعها واستيفاء ثمنها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح العين مملوكة لحملة الصكوك.

ب- صكوك ملكية المنافع: وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يصدرها مالك

منفعة عين موجودة؛ لغرض تأجير تلك العين أو إعادة تأجيرها، واستيفاء أجرتها من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح منفعة العين مملوكة لحملة الصكوك. وقد تكون هذه الأعيان موجودة أو موصوفة في الذمة.

ج- صكوك إجارة الخدمات: وهي عبارة عن وثائق متساوية القيمة، يتم إصدارها

من طرف معين أو موصوف في الذمة، لغرض تقديم الخدمة من مصدر معين، ويكون استيفاء الأجرة من حصيلة الاكتتاب فيها، وتصبح تلك الخدمات مملوكة لحملة الصكوك.

¹ ميرة، حامد بن حسن بن محمد علي: صكوك الإجارة؛ دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية (ط1، الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 1429هـ/2008م)، ص.57.

² انظر: المعايير الشرعية الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، المعايير الشرعية للمؤسسات المالية الإسلامية (البحرين: المنامة) المعيار 17، ص.310.

الفصل الثالث: الأحكام والضوابط الشرعية المتعلقة بصكوك الإجارة:

تقوم فكرة صكوك الإجارة على مبدأ التصكيك، الذي يقصد به إصدار أوراق مالية قابلة للتداول، والغرض من صكوك الإجارة تحويل الأعيان والمنافع التي يتعلق بها عقد الإجارة إلى أوراق مالية يمكن أن تجري عليها عمليات التبادل في سوق ثانوية، وتخضع هذه الصكوك لجملة من الأحكام، وهي⁽¹⁾:

1- صك الإجارة ورقة مالية تمثل جزءاً شائعاً من ملكية عين استعمالية، كعقار أو طائرة أو باخرة، أو مجموعة من الأعيان الاستعمالية - المتماثلة أو المتباينة - إذا كانت مؤجرة، تدرّ عائداً محدداً بعقد الإجارة.

2- يمكن لصكوك الإجارة أن تكون اسمية، بمعنى أنها تحمل اسم حامل الصك، ويتم انتقال ملكيتها بالقيود في سجل معين، أو بكتابة اسم حاملها الجديد عليها كلما تغيرت ملكيتها، كما يمكن أن تكون سندات لحاملها، بحيث تنتقل الملكية فيها بالتسليم.

3- يجوز إصدار صكوك تمثل ملكية الأعيان المؤجرة وتداولها - إذا توافرت فيها شروط الأعيان التي يصحّ أن تكون محلاً لعقد الإجارة، ما دام الصك يمثل ملكية أعيان حقيقية مؤجرة، من شأنها أن تدرّ عائداً معلوماً.

4- يجوز لمالك الصك بيعها في السوق الثانوية لأي مشتري، بالثمن الذي يتفقان عليه، سواء أكان مساوياً أم أقل أم أكثر من الثمن الذي اشترى به.

5- يستحق مالك الصك حصته من العائد - وهو الأجرة - في الآجال المحددة في شروط الإصدار منقوصاً منها ما يترتب على المؤجر من نفقة ومؤنة، وفق أحكام عقد الإجارة.

6- لا يجوز أن يضمن مُصدر الصكوك أو مديرها أصل قيمة الصك أو عائده، وإذا هلكت الأعيان المؤجرة كلياً أو جزئياً فإنّ غرمها على حملة الصكوك.

¹ انظر: قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي حول صكوك الإجارة، والمنعقد في دورته الخامسة عشرة بمسقط - سلطنة عُمان - من 14 إلى 19 المحرم 1425 هـ / الموافق 6 - 11 مارس 2004م، ميرة، حامد بن حسن بن محمد علي: صكوك الإجارة؛ دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، مرجع سابق، ص. 303 وما بعدها.

الفرع الثاني: صكوك الإجارة السيادية؛ الأنواع والخصائص:

العنصر الأول: أنواع صكوك الإجارة السيادية: ويمكن تصنيفها إلى مجموعتين اثنتين⁽¹⁾:

المجموعة الأولى: صكوك الإجارة المحض:

وتتميز بكون حملة الصكوك يظلّون محتفظين بالأصل طيلة مدّة الصك، وهو ما يمكن من تداول الصك، كما يسمح عقد الإجارة من تصميم عائد متغير، وذلك من خلال ربط الإيجار بأسعار السوق، وفي المقابل، يتحمّل أصحاب الصكوك مخاطر ضمان الأصل طوال مدة الصكّ بسبب استمرار ملكيتهم له. ويدخل في هذا النوع إجارة الأصل لمن باعه إجارة منتهية بالتّمليك، سواء أكان التّمليك دفعة واحدة أو بالتدريج، وتعد صكوك الإجارة بهذه الهيكلة من أكثر الهياكل شيوعا.

المجموعة الثانية: صكوك الإجارة المركّبة:

ونظرا لمزايا الصّكوك القائمة على الإجارة فيما يتعلق بالقابلية للتداول والربح المتغير، فقد اتّجهت الصناعة لتطوير صكوك مركبة تجمع بين الإجارة وعقود البيع الأخرى التي تولد ديونا مضمونة، على ألا تقل نسبة الأصول العينيّة التي يملكها حملة الصكوك عن نسبة معينة تتراوح بين 33% و 50%.

كما يمكن ضمّ عقد الاستصناع مع عقد الإجارة في هيكل الصكّ، وهذا سيوجد صكّا مركبا يمكن من إنشاء أصل جديد قابل للإيجار. وهو صكّ يتناسب مع استحداث مرافق البنية الأساسية المدرة للدخل، مع ضمان حصول حملة الصكوك على المدفوعات الدورية من خلال تأجيرها إجارة موصوفة في الذمة خلال فترة الإنشاء، ثم فعليّة بعد استلامها.

العنصر الثاني: خصائص صكوك الإجارة:

تتميز صكوك الإجارة بعدد من الخصائص، من أهمّها⁽²⁾:

¹ السحيباني، محمد بن إبراهيم: دور الصكوك السيادية وشبه السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة للدخل، مرجع سابق، ص.4.

² انظر: قحف، منذر: سندات الإجارة والأعيان المؤجرة (بحث رقم 28، والمقدّم للمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية بمجدة، 14515هـ / 1995م)، ص.15.

- 1/ أهما قليلة المخاطر مقارنة بالمضاربة والمشاركة، لأنّ الممول يملك الأصل من جهته، ويتمتع بإيراد مستقر وسهل التوقع.
- 2/ تعتبر مصدر تمويل من خارج الميزانية بالنسبة للمستأجر الذي يقوم بدفع الأجرة، والتي تعد نفقة إيرادية وليست نفقة رأسمالية.
- 3/ يرتبط العائد بإنتاجية الأصول المؤجرة والمنافع المحققة منها.
- 4/ تخفف أعباء تمويل المشروعات الكبرى عن كاهل الحكومة؛ مثل الموانئ والمطارات، كما أنّها توفر للدولة ميزة تملك الأصل أو المشروع في نهاية العقد.
- 5/ تعفي المستأجر الخوض في مسائل مخصّصات الاستهلاك والتغير في الأصول الثابتة.
- 6/ تحافظ على حصر ملكية المشروع بمالكيها الحاليين، وتحقق بعض المزايا الضريبية التي يحققها المؤجر، وهذا ينعكس على شكل الأجرة.

الفرع الثالث: القيود والضوابط الشرعية لاسترداد وإطفاء صكوك الإجارة السيادية:

سبق وأنّ أشرنا في سياق بيان أحكام وضوابط صكوك الإجارة أنّ هذه الصكوك قابلة للتداول، سواء تعلّق الأمر بصكوك ملكية الأصول المؤجرة، أو تعلّق الأمر بصكوك ملكية منافع الأعيان المعيّنة أو الموصوفة في الذمة، أو صكوك الخدمات، علماً أنّ من المعاصرين من منع تداول صكوك ملكية منافع الأعيان الموصوفة في الذمة قبل تعيين العين التي تستوفي منها المنفعة إلاّ بضوابط التصرف في الديون⁽¹⁾ وأجازه الباقون، وبقي لنا أن نشير إلى أهمّ أحكام استرداد الصكوك وإطفائها ممّا له علاقة بالموضوع.

¹ انظر: ميرة حامد: صكوك الإجارة؛ دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، مرجع سابق، ص. 371، العمراني، عبد الله بن محمّد: صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة والمنتھية بالتملك، بحث مقدّم في ندوة (الصكوك الإسلامية: عرض وتقوم) بجامعة الملك عبد العزيز بجدة، 10-11 جمادى الآخرة 1431هـ الموافق 25 مايو 2010م بالتعاون مع مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ص. 133.

أولاً: استرداد صكوك الإجارة السيادية:

والمراد بالاسترداد هو إعادة الصكّ إلى مصدره إمّا بالقيمة السوقية للصكّ أو بما يتفقان عليه. ويمكن أن يتمّ الاسترداد بتعهد سابق من الجهة المصدرة للصكوك؛ فهو بمثابة شراء للحصّة الاستثمارية وردّها إلى الوعاء.

فإذا تعلّق استرداد الصكوك بصكوك ملكية الأصول المؤجّرة جاز بالقيمة التي يتفق عليها الطرفان لأنّه بيع حصّة مشاعة من مالكةا، وأمّا استرداد صكوك ملكية المنافع فهو من قبيل تأجير المستأجر للعين المؤجّرة من مؤجّرها؛ وتكون جائزة ما لم تك حيلة أو ذريعة للعين المحرّمة؛ ولا يكون ذلك في الغالب إلّا إذا كان الاسترداد بسعر السوق، أو بالسعر المتفق عليه المبعد لشبهة الربا⁽¹⁾.

ثانياً: إطفاء صكوك الإجارة السيادية:

ويقصد به استرداد المال الداخل في المشروع من قبل المصدر الذي يكون بمثابة الوكيل، أو الشريك في مختلف صكوك الاستثمار.

وهذا الاسترداد يتمّ بإحدى الطرق التالية⁽²⁾:

- 1/ تصفية المشروع وتنظيمه حقيقة؛ وذلك ببيعه وتحويله إلى نقد وسيولة، حيث يأخذ صاحب كل صكّ حقه ونصيبه من الأرباح، وقد يتحمّل خسارة بقدر رأس المال.
- 2/ التّنظيم الحكمي، وذلك بتقويم المشروع تقويماً عادلاً من لدن الخبراء، ثم توزيع الناتج المقدر على حملة الصكوك كل حسب حصته.
- 3/ تملك الموجودات بالهبة أو بتمن رمزي أو بالقيمة المتبقية؛ وهذا في صورة صكوك الإجارة التي تنتهي بالتمليك.

¹ انظر: ميرة حامد: صكوك الإجارة؛ مرجع سابق، ص.382.

² انظر: انظر: بدران أحمد جابر: الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، وحسام الدين خليل فرج/عارف علي عارف: إطفاء أو استرداد صكوك الاستثمار في الفقه الإسلامي عن طريق البيع: دراسة مقارنة (بحث مقدّم في مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية، ديسمبر 2016م، مج 13 ع.2، ص.219 وما بعدها).

وقد يتم الإطفاء كلياً مرة واحدة في نهاية الإصدار، أو جزئياً بالتدريج؛ أو ما يعرف بطريقة الإطفاء بالتقويم الدوري، حيث يتم الدفع بشكل دوري فيقسم العائد إلى قسمين: قسم يوزع على أصحاب الصكوك كأرباح، وقسم يعود إليهم مقابل الإطفاء الجزئي لقيمة الصك، وعند نهاية فترة الإصدار يكون حملة الصكوك قد استردوا أصل قيمة الصك مع أرباحه.

المبحث الثالث: مخاطر الاستثمار، والإشكالات الشرعية والقانونية لصكوك الإجارة السيادية، وحلول مقترحة:

الفرع الأول: مخاطر الاستثمار بالإجارة في تطبيقات الصكوك السيادية:

المقصود بالمخاطر في هذا الباب هو احتمال الخسارة، وتحمل المستثمر المخاطرة هو من أهم خصائص الاستثمار الإسلامي التي تميزه عن التعامل الربوي المضمون العائد للمقرض بالفائدة، ولذلك فإنه لا يجوز للجهة المصدرة للصكوك أن تصدر ضماناً مهما كانت طريقة إدارتها، وليس عليها أي التزام اتجاه حملة الصكوك، فلا تتحمل ضمان الخسارة جزئية كانت أو كلية إذا حصل ذلك دون تعدد أو تقصير⁽¹⁾.

وتتعرض عملية الاستثمار بالصكوك إلى جملة من المخاطر، منها ما يتعلق بجميع أنواع الصكوك، ومنها ما يخص صكوك الإجارة، ويمكن تصنيفها كالتالي:

الفصل الأول: المخاطر المالية:

وهي المخاطر المتصلة بإدارة الموجودات والمطلوبات، وأهم ما يمكن توقعه من مخاطر مالية ومدى تأثيرها على الصكوك الإسلامية، ما يلي:

¹ انظر: أبو غدة، عبد الستار: المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها؛ بحث مقدم في ندوة (الصكوك الإسلامية: عرض وتقويم) بجامعة الملك عبد العزيز بجدة، 10-11 جمادى الآخرة 1431هـ الموافق 25 مايو 2010م بالتعاون مع مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي وجمع الفقهاء الإسلامي الدولي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، ص.258.

أولاً: المخاطر الائتمانية⁽¹⁾:

وتسمّى كذلك «مخاطر التّمويل» أو «مخاطر الاستثمار»، وتعرف بوجه عام بأنّها المخاطر الناشئة عن احتمال عدم وفاء العميل بالتزاماته التعاقدية كاملة وفي مواعيدها، أمّا مخاطر الائتمان التي يتعرض لها حامل الصكّ، فتنشأ بسبب عدم قدرة مصدر الصكوك على دفع العوائد الدّورية؛ فيعجز أو يتأخّر على الوفاء.

ثانياً: مخاطر السوق:

وتُعرّف على أنّها المخاطر الناتجة عن التّحركات العكسية في القيمة السّوقية لأصل ما، ويدخل في ذلك مخاطر سعر الصرف، ومخاطر سعر الفائدة، ومخاطر معدّل العائد، ومخاطر التضخّم⁽²⁾.

ثالثاً: مخاطر السيولة:

وهذا النوع من المخاطر على خلاف الأنواع الأخرى السّابقة يرتبط في الغالب بمصدر الصكوك وليس بالطرف المقابل، وذلك عندما لا يستطيع المصدر تلبية الالتزامات الخاصة بالمدفوعات في مواعيدها بطريقة فعالة؛ لعدم كفاية السيولة، وهي مخاطر متدنّية في حالة الصكوك السياديّة، لأنّ المصدر هنا يتمثل في الدولة، وهي قادرة في الغالب على توفير السيولة⁽³⁾.

كما قد يتأثر حملة الصكوك بهذا النوع من المخاطر في حالة عدم قدرتهم على تسهيل صكوكهم عن طريق إعادة بيعها، وهو مؤشّر على ضعف تداولها في السّوق.

¹ انظر: حامد، أحمد إسحاق: الصكوك الإسلامية الاستثمارية وعلاج مخاطرها (رسالة ماجستير بجامعة اليرموك، الأردن، 2005م) ص.90، وسليمان ناصر، ربيعة بن زيد: إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية- دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية؛ بحث مقدّم في مجلة دراسات اقتصادية إسلامية الصادرة عن المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب 2014م، مج. 20، ع. 1، ص. 11.

² انظر: سليمان ناصر، ربيعة بن زيد: إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية، المرجع السابق، ص. 13.

³ انظر: سليمان ناصر، ربيعة بن زيد، المرجع نفسه، ص. 18.

الفصل الثاني: المخاطر التشغيلية:

ونعني بها تلك المخاطر التي يكون مصدرها الأخطاء البشرية أو المهنية أو الناجمة عن التقنية أو الأنظمة المستخدمة أو القصور في أيّ منها، وليس لها علاقة مباشرة مع ظروف الأسواق المالية، وهي ترجع أساساً إلى⁽¹⁾:

- 1/ عدم كفاية التجهيزات أو الوسائل التقنية أو الموارد البشرية المؤهلة والمدربة لإدارة مشاريع الاستثمار بالصكوك الإسلامية.
- 2/ عدم توافر الأهلية الإدارية القادرة على القيام بمهام الوكالة عن الملاك، أو عدم القدرة على تحقيق الأرباح والمحافظة على المركز التنافسي للصكوك ونحو ذلك.
- 3/ ضعف الرقابة الشرعية وصوريتها في بعض الأحيان، مما يؤثر سلباً في ثقة المتعاملين وسمعة المنشأة لديهم.

وتكون مخاطر التشغيل في أدنى مستوياتها إذا تعلق الأمر بالصكوك الحكومية، لحرص الدولة على توفير جميع الوسائل والتجهيزات والكفاءات الملائمة لمثل هذه المشاريع، إلا في الحالات التي تكون خارجة عن سيطرتها.

الفصل الثالث: مخاطر الصكوك المرتبطة بصيغ التمويل الإسلامية:

تواجه الصكوك الإسلامية بالإضافة إلى المخاطر المالية والتشغيلية إلى نوع آخر من المخاطر تتميز به عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى؛ وهي المخاطر التابعة من صيغ التمويل نفسها، فالصكوك المرتبطة بالإجارة لها مخاطرها الخاصة بها، ولعلّ أهمّها:

- 1/ عدم التزام المستأجر بدفع الأقساط الإيجارية بشكل دوريّ ومنتظم.
- 2/ مخاطر الأصول؛ كتلف الأصول المؤجرة نتيجة سوء إدارة المشروع، أو عدم القدرة على التنبؤ بنفقات الصيانة؛ وهي نفقات باهضة الثمن

¹ انظر: حامد، أحمد إسحاق: الصكوك الإسلامية الاستثمارية وعلاج مخاطرها، مرجع سابق، ص. 98، وسليمان ناصر، ربيعة بن زيد: إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية؛ مرجع سابق، ص. 19.

الفصل الرابع: المخاطر الشرعية.

تدرج هذه المخاطر تحت المخاطر الخاصة والتي تختصّ بها الصكوك الإسلامية عن غيرها من الأوراق المالية الأخرى المتداولة في الأسواق الماليّة، وترجع هذه المخاطر إلى ما يلي⁽¹⁾:

1/ الاختلافات الشرعيّة بين الفقهاء نتيجة غياب معايير شرعيّة موحدة.

2/ عدم إلزاميّة المعايير الشرعيّة عند التطبيق.

3/ عدم التزام مصدر الصكوك بالضوابط الشرعيّة باستخدام أموال الصكوك في المحرّمات.

4/ تضارب المصالح في الهيئات الشرعية بين ضرورة الالتزام بالضوابط الشرعيّة من جهة، وبين المكافآت الماليّة التي تقدّمها المؤسسات.

ولعلّه من المناسب التنبية على أنّ مثل هذه المخاطر إنّما تظهر غالباً في الصكوك

الخاصّة لا الحكوميّة، لإمكانية تأثير الجهة المصدرة للصكوك على هيئة الرقابة لتمرير بعض مشاريع التصكيك وإن لم تلتزم بالضوابط الشرعيّة.

الفرع الثاني: بعض الإشكالات الشرعيّة والقانونيّة لصكوك الإجارة السياديّة:

الفصل الأوّل: الإشكالات الشرعيّة:

لقد أثارَت الصكوك عند ظهورها الكثير من الجدل بين فقهاء المصرفيّة الإسلاميّة، حتّى اعتبر بعضهم أنّ الكثير من هذه الصكوك تشبه في خصائصها خصائص السندات التقليديّة كما صرّح بذلك الشيخ محمّد تقي العثماني، ومن المآخذ التي أثارها على الصكوك:

- حقيقة تملك حامل الصكوك لأصول المشروع.
- ضمان المدير لرأس المال مع العائد وتعهّده بالشراء بالقيمة الاسميّة.
- تحديد الربح بمؤشّر سعر الفائدة في بعض الصكوك⁽²⁾.

1 انظر: فداد، العياشي الصادق: تعارض المصالح في عمل الهيئات الشرعية، ورقة بحث مقدّمة إلى مؤتمر الهيئات الشرعية الثامن لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 18-19/5/2009، ص.10.

² العثماني، محمّد تقي: الصكوك وتطبيقاتها المعاصرة، بحث مقدّم في إطار (دراسات المعايير الشرعيّة) الصّادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI (ط1، الرياض: دار الميمان، 1437هـ)، 973/2.

صكوك الإجارة السيادية: الإشكالات الشرعية والقانونية

وبالإضافة إلى هذه الاعتراضات والمآخذ، فإنّ ثمة إشكالات أخرى أكثر أهمية وخطورة قد تعترض طريق تطبيق الصكوك السيادية، ولذلك سنكتفي ببيان بعضها فقط، مركّزين على ما نراه مهمًا منها.

أولاً: ضمان رأس مال الصكوك وعوائدها:

إنّ أهم فارق بين صكوك الاستثمار والسندات هو أنّ الأخيرة مضمونة بقيمتها إضافة إلى ضمان الفوائد المحددة لها، خلافا لما عليه الأمر في الاستثمار في الفقه الإسلامي والذي يقوم على قاعدة المشاركة في الغرم والغنم، كما أنّ الاستثمار في الإسلام لا يضمن رأس المال ولا عوائده إلا في حالة التعدي والتقصير.

ومّا يعارض هذه الأصول الشرعية مسألة ضمان الصكوك؛ وهي مسألة في غاية الأهمية والخطورة، ويتمّ ذلك بالتعهد بشرائها بالقيمة الاسمية لا السوقية من طرف المصدر أو المدير للصكوك، ممّا يجعلها شبيهة بالسندات المحرمة⁽¹⁾.

ثانياً: حكم تمكين الأجانب من تملك الصكوك والأسهم في المصانع والمشروعات ذات الطابع السيادي:

ويمكن في هذا السياق عرض جملة من الاعتراضات المهمة على هذه المسألة، وهي التي جعلت مجمع البحوث الإسلامية في مصر يعترض على مشروع قانون الصكوك الإسلامية لسنة 2013 م كأداة تمويلية، بحيث رفضت المشروع بصورته المطروحة وطلبت تعديل عدد من بنوده⁽²⁾.

ومن أبرز الاعتراضات التي وجهت نحو مشروع قانون الصكوك الإسلامية⁽³⁾:

¹ العثماني، محمد تقي: المرجع نفسه.

² انظر: بدران، أحمد جابر: الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق.

³ انظر: بدران، أحمد جابر: الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، وعامر، عادل: الصكوك الإسلامية بين السيادة والشرعية والقانون، مقال منشور بمجلة الركن الأخضر:

- 1/ مشروع الصّكوك الإسلاميّة يسمح بربط حق الانتفاع لجهات معينة بأصول عامة قائمة بالفعل؛ وقد يكون هذا المستثمر أجنبيًا، ممّا يعدّ إخلالًا بقواعد ومبادئ القوانين العامّة للدولة والتي لا تسمح بتملك أصول الشّعب العامّة بأيّ شكل من الأشكال.
- 2/ عدم الالتزام بدفع المستحقّات لأصحاب الصّكوك يعرّض أصول الدّولة للرهن أو يحوّل ملكيتها إلى طرف آخر قادر على سداد أصحاب الصّكوك، وهذا يهدّد الأمن القومي للبلاد، ويرهن مستقبل الأجيال القادمة.
- 3/ قد يؤدّي تصكيك الأصول إلى تقييم أصول الدّولة بأقل قيمتها السوقية؛ بسبب انخفاض التصنيف الائتماني للبلاد أو للبنوك.
- 4/ طرح الصّكوك بالعملة الأجنبية يشكّل إحدى أدوات الاستدانة من الخارج بطريقة غير مباشرة، ويجعل من الصّعب على الدّولة الوفاء بالتزاماتها؛ خاصّة مع تقلّبات السّوق وانخفاض قيمة العملة.

الغصن الثّاني: الإشكالات القانونيّة:

- بالإضافة إلى هذه الإشكالات الشّرعية، ثمّة بعض الإشكالات القانونيّة والتي تعيق عمليّة الاستثمار عن طريق الصّكوك الإسلاميّة، ولعلّ من أهمّها⁽¹⁾:
- 1/ عدم وجود اعتراف صريح بعقود التّمويل الإسلاميّة في قوانين التّقد والقرض لبعض الدّول.
 - 2/ غياب الأطر القانونيّة والتّشريعيّة المنظمة للعمل بالصّكوك الإسلاميّة، ممّا يمنع إدراجها في سوق البورصة.
 - 3/ الإجحاف الضّرربي الملاحظ عند الاستثمار في الصّكوك الإسلاميّة مقارنة بنظيراتها التّقليديّة.

¹ انظر: سليمان ناصر، ربيعة بن زيد: الصّكوك الإسلاميّة كأداة لتمويل التنمية الاقتصاديّة، مرجع سابق، ص 26

الفرع الثالث: حلول مقترحة لصيغ تمويلية لصكوك الإجارة السيادية:

لا شك أنّ وجود مثل هذه المخاطر والإشكالات القانونية من شأنه أن يعيق قيام سوق للصكوك الإسلامية، ولذلك كان من الواجب طرح حلول واقعية ومشروعة تزيد من ثقة المتعاملين الاقتصاديين وترفع من فاعلية سوق الصكوك، ويمكن تلخيصها فيما يلي:

أولاً: حلول مقترحة للإشكالات الشرعية:

يمكن معالجة مشكلة ضمان رأس المال والعائد بالطرق التالية⁽¹⁾:

1/ ضمان طرف ثالث عن جهة الإدارة وعن المشاركين في الاكتتاب لأصول الصكوك، بحيث يكون من قبيل جبران الخسران؛ كما حدث في طرح رأس مال شركات الكهرباء في كل من السعودية وقطر، ولا يجوز تحوّل هذا الضمان إلى مصدر الصك. كما يمكن لنفس الطرف أن يضمن عائداً ثابتاً للصك، وهو من قبيل التعهّد بالهبة.

2/ تأمين مخاطر الاستثمار مع مؤسسات تتعامل وفق قواعد الشريعة الإسلامية، مثل المؤسسة الإسلامية لتأمين الاستثمار وائتمان الصادرات التابع للبنك الإسلامي للتنمية.

3/ تكوين احتياطي لمخاطر الاستثمار ينشأ من اقتطاع جزء من أرباح حملة الصكوك، تسدّ به الخسارة التي قد تقع على الصكوك إن حصلت.

4/ ضرورة القيام بكل ما تقتضيه مستجدات كل عصر مثل دراسات الجدوى والاعتماد على أهل الخبرة ونحو ذلك، بحيث إذا خالف هذه الأمور التي تقتضيها قواعد الاستثمار في عصرنا الحاضر فإنّه يكون ضامناً⁽²⁾.

وأما فيما يتعلق بخاطر تملك المشاريع السيادية للأجانب فهذا مرتبط أساساً بمفهوم الملكية العامة؛ والتي هي حقّ لكل أفراد المجتمع، فهذه هي التي قد يؤدي تصكيكها إلى المحظورات السابق ذكرها.

¹ انظر: أبو غدة، عبد الستار: المخاطر في الصكوك وموقف الشريعة من ضمانها؛ مرجع سابق، ص. 261.

² انظر: حامد، أحمد إسحاق: الصكوك الإسلامية الاستثمارية وعلاج مخاطرها، ص. 115.

وثمة نوع آخر من الملكية؛ وهو ملكية الدولة، فهي وإن كانت ملكا للأمة مثل سابقتها لكنّها أكثر خضوعا للدولة، ممّا يسمح لها بحقّ التصرف فيها وفي رقبتهابعا وتبرعا. وهذا النوع الثاني للملكية هو الذي يمتدّ إليه التصكيك غالبا، ويراعى في أثناء ذلك:

1/ الدراسة الجيدة لجدوى أيّ مشروع قبل إصدار الصّكوك، مع مراعاة ضرورة تقييم أصول الدولة بقيمتها السوقية.

2/ تنوع عملة الاكتتاب عند إصدار الصّكوك؛ بأن يكون بالعملة المحليّة وعملة أجنبيّة أخرى كالـدولار، ممّا يقلّل من مخاطر السيولة وتغيّر سوق الصّرف، ويجعل الدولة قادرة على السداد بالعملة المحليّة.

3/ طرح صكوك للاكتتاب بحيث تراعي طبيعة التمويل الإسلامي القائم على الأصول، على ألا تتجاوز 50% من مجموع الأصول للحفاظ على سيادة الدولة على المشاريع السيادية الكبرى، وضمان إشرافها عليها.

4/ إنشاء شركات للتصنيف تقوم بتقييم هذه المنتجات، حيث يمكنها أن تقوم بدور كبير في التأثير على مسار تطوّر سوق الصّكوك، وذلك بقياسها لدرجة المخاطرة التي تتناسب مع طرق التمويل الإسلامي، ممّا يؤثّر بشكل مباشر على تسعير الصّكوك تسعيرا عادلا⁽¹⁾.

ثانيا: حلول مقترحة للإشكالات القانونية:

وأما بالنسبة للإشكالات القانونية فهي قابلة للحلّ إذا ما وجدت الإرادة السياسيّة الحقيقيّة لحلّها، لأنّها تعتمد أصالة على قرارات وقوانين تنظّم سوق الصّكوك كما تنظّم سوق السندات؛ ولذلك فإنّه يمكن حلّها ببعض الخطوات والإجراءات، منها:

1/ إقناع الجهات الوصيّة بأنّ الصّكوك الإسلاميّة أصبحت اليوم واقعا متجسدا في الميدان، مع ملاحظة المشاريع الكثيرة والتي تمّ تمويلها بصيغها المتعدّدة، ومهما يكن فيها من خلل فهو قابل للتّعديل والتّصحيح.

¹ السحيباني، محمد بن إبراهيم: دور الصّكوك السيادية وشبه السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة للدخل، مرجع سابق، ص20.

2/ يمكن اقتراح بعض التعديلات البسيطة في معظم القوانين والتشريعات الموجودة اليوم في الوطن العربي والعالم الإسلامي، بحيث تسمح بإدراج الصكوك في الأسواق المالية، مثلما أنها تسمح بسندات الاستحقاق (القروض السندية)، وسندات المساهمة، مع إضافة تعديل بسيط يسمح باعتبار سندات المساهمة (وهي سندات دين) سندات استثمارية إذا كانت أجزؤها تتكون من جزء متغيّر بحسب نتائج الشركة ومردودية المشروع، ويحدد بموجب نشرة الإصدارات⁽¹⁾.

¹ انظر: سليمان ناصر ربيعة بن زيد: الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية، مرجع سابق، ص. 29.

الخاتمة:

تعتبر الصّكوك الإسلاميّة ابتكاراً لأداة تمويليّة شرعيّة تستوعب العديد من القدرات الاقتصادية، وقد تعدّدت مجالات تطبيق هذه الصّكوك حتّى أصبحت قادرة على تمويل عديد المشروعات الحكوميّة المتعلّقة بالبنية التّحتيّة، ولذلك كان من الواجب إبراز دور هذه الصّكوك السياديّة في التّناميّة.

وقد خصّصنا معظم هذه الدّراسة لنوع واحد منها؛ وهو صكوك الإجارة، وهي صكوك أكثر ملاءمة لتمويل المشاريع السياديّة مقارنة بغيرها من الصّكوك، ولذلك وجب الاهتمام بها وبيان أحكامها وضوابطها والمخاطر التي قد تكتنف عمليّة إصدارها وتداولها، وهذا الذي حاولنا إبرازه، معرّجين على بعض الإشكالات الشرعيّة والقانونيّة مع تقديم حلول لها، حتى تكتمل صورتها.

ومّا يمكن التّوصية به في نهاية هذا البحث ما يلي:

1. ضرورة التزام الهيئات الشرعيّة بالبحث عن حلول موحّدة للإشكالات الشرعيّة المطروحة.
2. ضرورة اشتغال الباحثين بتقديم صيغ للمويل بصكوك الإجارة السياديّة، مع توضيح طريقة تطبيقها، وتقديم أجوبة عن كلّ الإشكالات التي ترد عليها.
3. ضرورة إنشاء مؤسّسات ائتمانيّة خاصّة تراعي خصوصيّة التّمول بالصيغ الإسلاميّة.
4. ضرورة قيام السلطات التشريعيّة في الدول الإسلاميّة بإيجاد الإطار القانوني المناسب والبيئة القانونية الملائمة والحاكمة لعمليّة التّصكيك من خلال إصدار تشريعات قانونية ترعى خصوصيّة التّمول الإسلامي.

والحمد لله ربّ العالمين.

المصادر والمراجع:

الكتب:

01. الفيروز آبادي، محمد بن يعقوب (ت817هـ)، القاموس المحيط ط1، بيروت، دار الكتب العلمية، 1425هـ - 2004م).
02. الفيومي، أحمد بن محمد (ت770هـ)، المصباح المنير، بيروت، المكتبة العلمية، (د. ت.هـ).
03. حستان، حسين حامد، صكوك الاستثمار: دراسات المعايير الشرعية، الصادر عن هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية AAOIFI، ط1، الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 1437هـ.
04. ميرة، حامد بن حسن بن محمد علي، صكوك الإجارة؛ دراسة فقهية تأصيلية تطبيقية، ط1، الرياض: دار الميمان للنشر والتوزيع، 1429هـ/2008م.

المقالات:

01. بدران، أحمد جابر: الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، مجلة المسلم المعاصر، ع.152، 2014م.
02. بدران، أحمد جابر: الصكوك كأداة للتمويل بين النظرية والتطبيق، وحسام الدين خليل فرج/عارف علي عارف: إطفاء أو استرداد صكوك الاستثمار في الفقه الإسلامي عن طريق البيع: دراسة مقارنة، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الشرعية والقانونية، ديسمبر 2016م، المجلد 13 العدد 2).
03. سليمان ناصر، ربيعة بن زيد: إدارة مخاطر الصكوك الإسلامية الحكومية- دراسة تطبيقية على الصكوك الحكومية السودانية؛ مجلة دراسات اقتصادية إسلامية الصادرة عن المعهد الإسلامي للبحوث والتدريب 2014م، مج. 20، ع. 1.
04. عامر، عادل: الصكوك الإسلامية بين السيادة والشرعية والقانون، مجلة الركن الأخضر www.grenc.com الصادر بتاريخ 20013/03/23م.

المؤتمرات:

01. سليمان ناصر، وربيعة بنزيد: الصكوك الإسلامية كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ومدى إمكانية الاستفادة منها في الجزائر، المؤتمر الدولي حول: منتجات وتطبيقات الابتكار والهندسة المالية بين الصناعة المالية التقليدية والصناعة المالية الإسلامية يومي 05 و06 ماي 2015م بجامعة فرحات عباس بسطيف- الجزائر).
02. فداد، العياشي الصادق: تعارض المصالح في عمل الهيئات الشرعية، مؤتمر الهيئات الشرعية الثامن لهيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، البحرين، 18-19/5/2009.

الدراسات:

01. العمراني، عبد الله بن محمد: صكوك الإجارة الموصوفة في الذمة والمنتهية بالتسليم، الصكوك الإسلامية: عرض وتقييم: بجامعة الملك عبد العزيز بجدة، 10-11 جمادى الآخرة 1431هـ الموافق 25 مايو 2010م بالتعاون مع مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
02. قحف، منذر، سندات الإجارة والأعيان المؤجرة بحث رقم 28، والمقدم للمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب، البنك الإسلامي للتنمية بجدة، 14515هـ/1995م) ص15.

الندوات:

01. أبو غدّة، عبد الستار، المخاطر في الصّكوك وموقف الشّريعة من ضمانها؛ ندوة الصّكوك الإسلاميّة: عرض وتقوم، بجامعة الملك عبد العزيز بجدّة، 10-11 جمادى الآخرة 1431هـ الموافق 25 مايو 2010م بالتعاون مع مركز أبحاث الاقتصاد الإسلامي ومجمع الفقه الإسلامي الدولي والمعهد الإسلامي للبحوث والتدريب.
02. السحبياني، محمد بن إبراهيم، دور الصّكوك السيادية وشبه السيادية في تمويل مشروعات البنية الأساسية المدرة للدخل، الندوة الدّولية حول الصّكوك الإسلاميّة في خدمة التّشغيل، 28-30 نوفمبر 2016 م بتونس).

القرارات والمجالات الإلكترونيّة:

01. قرار مجلس مجمع الفقه الإسلامي الدولي المنبثق عن منظمة المؤتمر الإسلامي حول صكوك الإجارة، والمنعقد في دورته الخامسة عشرة بمسقط - سلطنة عُمان - من 14 إلى 19 المحرم 1425هـ / الموافق 6 - 11 مارس 2004م.
02. مجلّة البيان الإلكترونيّة: مقال بعنوان: «حكومة دبي تحصل على تمويل بقيمة 3 مليارات دولار لتوسعة مطارات الإمارات» بتاريخ 14 مايو 2017.

الورشات:

01. زعتري، علاء الدين، الصّكوك الإسلاميّة: تحديات، تنمية، ممارسات دولية، ورشة العمل التي أقامتها شركة BDO، عمان، المملكة الأردنيّة الهاشميّة بتاريخ 18 . 2010/7/19.

الرسائل الجامعيّة:

01. حامد، أحمد إسحاق: الصّكوك الإسلاميّة الاستثماريّة وعلاج مخاطرها، رسالة ماجستير بجامعة اليرموك، الأردن، (2005م).